

经济下行压力增大

7月最新公布的经济数据显示现阶段经济下行压力增大，市场对于政府宏观政策逆周期调节力度的期望增加。目前生产、消费数据下滑，金融数据同比增速下降，通胀处于高位，本币汇率承压，整体来看确实属于形势复杂、压力较大的阶段。

产出方面，工业生产数据下跌，规模以上工业增加值增速创年内新低。工业生产自2019年9月份跌破的6.0%的长期平台之后，出现了一次产出趋势性下滑。2019年7月份，规模以上工业增加值同比增长4.8%，创下本轮下跌的新低，比6月份回落1.5个百分点，降幅较大。从环比看，7月份，规模以上工业增加值比上月增长0.19%，较6月份下降0.5个百分点。1-7月份，规模以上工业增加值同比增长5.8%，较1-6月份下降0.2个百分点。工业生产数据较为疲弱。8月份以来，从六大集团发电耗煤来看工业生产没有显著的改善迹象，整体来看还不能够判断工业生产何时能摆脱弱势。

投资方面，固定资产投资增速止跌后在低位持稳。2009年之后我国固定资产投资完成额累计同比长期下滑，2018年8月份降至5.3%，创出历史新低，上一次固定资产投资增速处于如此低的水平还是1999年12月的5.5%。2018年9月之后固定资产投资逐步在低位止跌回升，及至目前虽然有财政政策的逆周期调节托底，固定资产投资也一直徘徊在低位将近有1年的时间。7月份固定资产投资增速小幅回落。2019年1-7月份，全国固定资产投资348892亿元，同比增长5.7%，增速比1-6月份回落0.1个百分点。环比上，7月份固定资产投资增长

0.43%，比6月份回落0.1个百分点。其中，民间固定资产投资210267亿元，同比增长5.4%，增速比1-6月份回落0.3个百分点。第一、二产业投资增速较低，第三产业投资增速较高，不同产业投资增速差异较大且持续时间较长，在新旧模式转化的过程中对市场心理的影响较大。

消费方面，社会消费品零售增速下降较多。2014年以来社会消费品零售总额的增速一直处于缓慢下行的趋势中，2018年开始连网购的增速都下行了。2019年的情况大体与2018年相同。2019年1-7月份，社会消费品零售总额228283亿元，同比增长8.3%，较1-6月份回落0.1%。其中，除汽车以外的消费品零售额206136亿元，增长9.2%。2019年7月份社会消费品零售总额33073亿元，同比名义增长7.6%，除汽车以外的消费品零售额30017亿元，增长8.8%。二季度消费名义增速提升应该结合CPI的走势来考虑，居民的实际消费能力其实比数据显示的更低一些。

金融数据方面，目前的货币政策强调广义货币M2和社会融资规模增速与国内生产总值名义增速相匹配，在经济下行期货币增速处于历史偏低水平已经成为常态。7月M2余额191.94万亿元，同比增长8.1%；社会融资规模存量214.13万亿元，同比增长10.7%；人民币贷款余额147.02万亿元，同比增长12.6%。整体来看，各方面的金融数据同比增速较上月均有一定程度的下降。

综上所述，三季度以来我国面临的内、外部压力增加。未来经济预期的不确定性加大。祝大家周末愉快！

注意事项：本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。国元期货研究咨询部力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。国元期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归国元期货所有。